

# Veille des Etats d'Europe centrale et balte

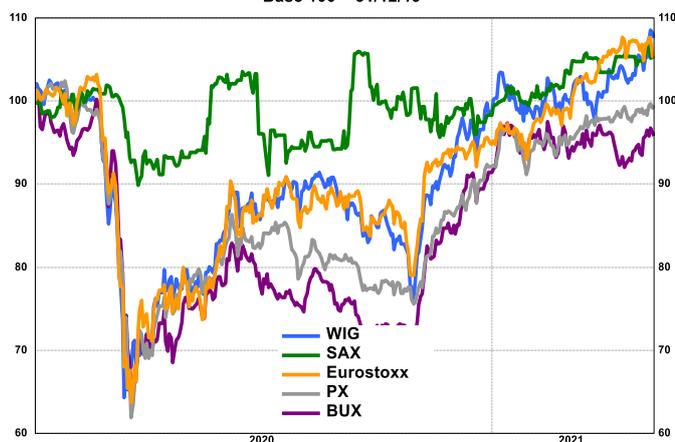
N° 04/2021

Du 1<sup>er</sup> au 30 avril 2021

## Ensemble de la zone

Evolution des indices boursiers

Base 100 = 31/12/19



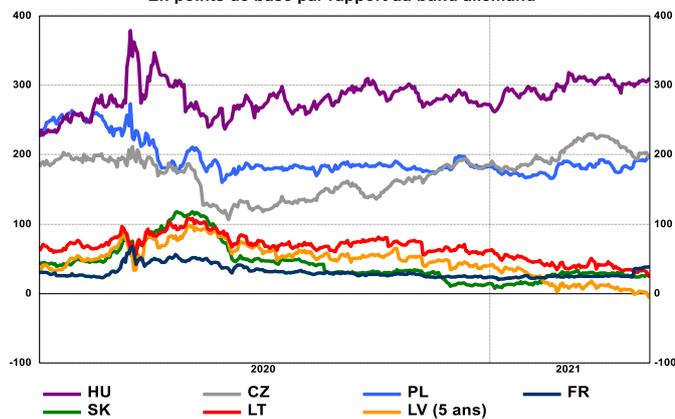
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Clôtures au	30/04/2021	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2019 (%)
EUR/PLN*	4,56	-1,68	7,16
EUR/HUF*	360,15	-0,58	8,78
EUR/CZK*	25,87	-0,96	1,76
EUR/USD*	1,20	2,10	7,05
WIG20	60811	4,70	5,15
BUX	43183	-2,58	-6,29
PX	1100	0,87	-1,40
Eurostoxx	3975	1,43	16,81
Spread PL-10	191	2,03	-15,19
Spread HU-10	302	-1,85	33,22
Spread CZ-10	193	-14,11	5,87

\* Un signe négatif signifie une appréciation de la devise par rapport à l'euro.

Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

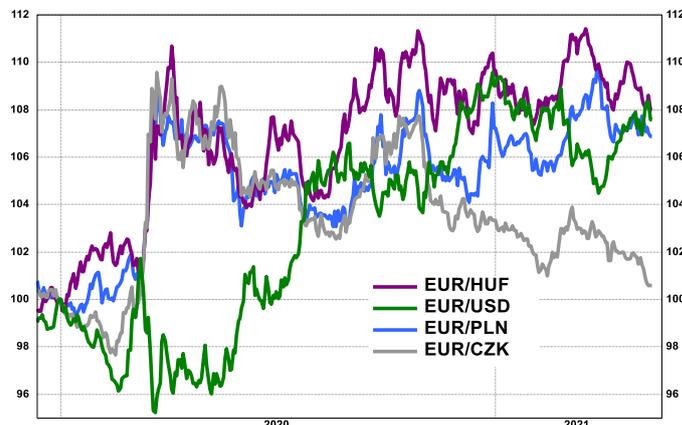
Rendement des obligations souveraines à 10 ans  
En points de base par rapport au bund allemand



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Evolution des devises à taux flottant de la zone contre l'euro

Base 100 = 31/12/19



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

## Taux d'intérêt (%)

Zone euro	Rép. tchèque	Pologne	Hongrie
Taux de refinancement au jour le jour*	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	Taux de refinancement à 1 semaine*	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*
0,00	0,25	0,10	0,60
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour
-0,50	0,05	0,00	-0,05
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine
0,25	1,00	0,50	1,85
Réserves obligatoires	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires
1,00	2,00	0,50	1,00**

\* Taux directeur; \*\* plus de pénalités en cas de non respect du ratio de réserves obligatoires

Sources : Banques centrales



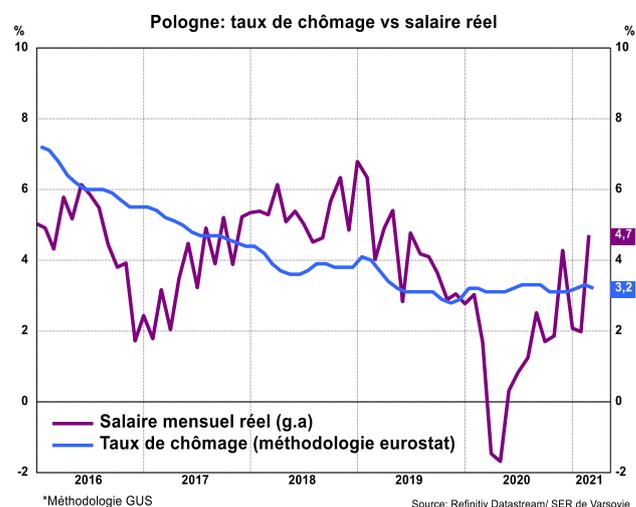
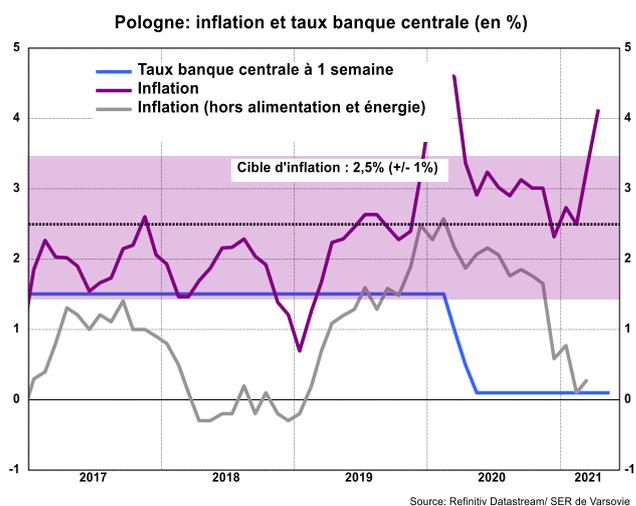
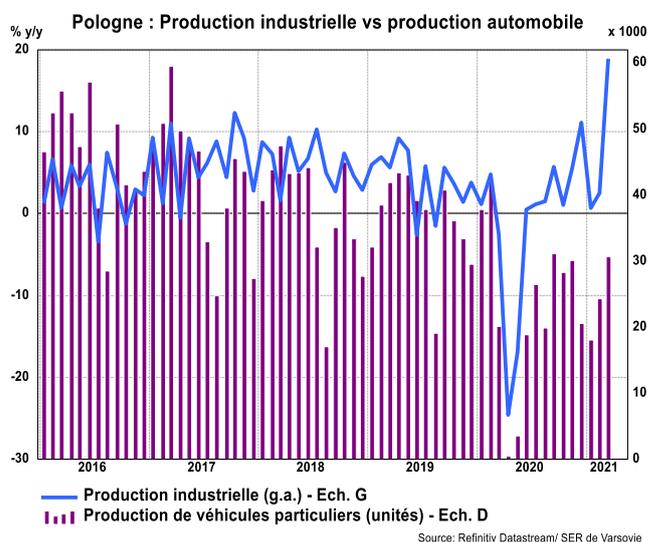
## Pologne

**La production industrielle a progressé de 18,9% en rythme annuel en mars**, un résultat nettement supérieur au consensus du marché qui était de 13%. La production a été en grande partie soutenue par une hausse de la fabrication d'équipements électriques (+57,5% en g.a.), d'ordinateurs, de produits électroniques et optiques (+54,9%), de véhicules automobiles (+51,1%), et de meubles (+35,1%). Les baisses de production les plus marquées concernent les équipements de transport (-17,1%) et les produits pharmaceutiques (-16,9%). La production a été tirée par la demande extérieure, ainsi que par la hausse des commandes de produits de l'industrie polonaise, dans l'électronique, l'automobile et le meuble. Néanmoins, ce résultat est à relativiser, compte tenu du fort effet de base à l'oeuvre lié au début de la crise en mars 2020 et à l'interruption des chaînes de valeur.

**Forte accélération de l'inflation en mars (+3,2% en g.a. contre 2,4% au mois de février)**. Le niveau des prix a été fortement impacté par la hausse des prix du carburant (+6,6% sur un mois) et des biens alimentaires (+0,7% sur un mois).

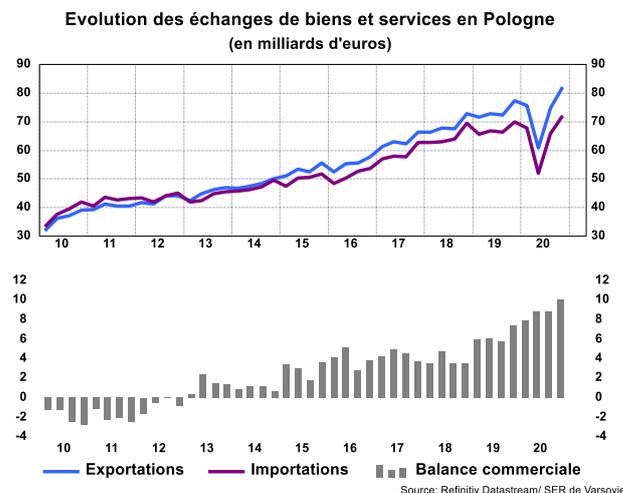
Le conseil de politique monétaire, tenu le 7 avril, a maintenu ses taux inchangés et a annoncé que la Banque centrale polonaise (NBP) allait poursuivre ses achats d'actifs sur le marché secondaire. Elle a déjà racheté plus de 26 Md EUR depuis mars 2020.

**La Pologne continue d'enregistrer en mars le taux de chômage le plus faible au sein de l'UE (+3,1)**. Les salaires bruts progressent de 8% en février en g.a. (1300 EUR/ mois), soit la plus forte hausse des salaires depuis 2012. Cette forte hausse résulte principalement de l'augmentation de la demande de main d'œuvre (en lien avec la hausse soudaine des commandes industrielles).





**Le solde de la balance commerciale de la Pologne progresse à 2 Md EUR en février**, soit 1 Md EUR de plus par rapport à la période analogue en 2020. Les exportations atteignent 41,1 Md EUR (+1% en g.a.) tandis que les importations s'établissent à 39,2 Md EUR (-1,4% en g.a.). Les exportations continuent de profiter de la dépréciation du zloty qui s'établit à 4,55 pour un euro fin avril. Parmi les principaux partenaires commerciaux de la Pologne, on notera une baisse des exportations vers le Royaume-Uni et la République tchèque ainsi qu'une baisse des importations en provenance des Etats-Unis, de la Russie, de la Corée du Sud et de la France (-8% en g.a. par rapport aux deux premiers mois de l'année 2020).



Au cours des deux premiers mois de l'année, les importations de produits chimiques et de biens manufacturés ont particulièrement augmenté (+12,3% et +10,8% respectivement). Les exportations polonaises de biens manufacturés et de produits chimiques ont également fortement augmenté (+ 11,6% et +9,3% respectivement).

**Le compte courant de la balance des paiements enregistre en février un surplus de 1,6 Md EUR.** On notera un solde positif concernant les échanges de biens (0,9 Md EUR) et de services (2,5 Md EUR). Les revenus primaires et secondaires sont en revanche en déficit (-1,2 Md EUR et -0,5 Md EUR respectivement). Les exportations de marchandises ont atteint 21,3 Md EUR (+11,7% en g.a.), tandis que les importations se sont élevées à 20,2 Md EUR (+11,4% en g.a.). Concernant les services, les exportations et les importations ont diminué respectivement de 3% et de 5,9% sur un an, impactées par la forte baisse du tourisme.

**D'après les estimations révisées du GUS (institut statistique polonais), le déficit public atteint 7% du PIB en 2020**, contre 0,7% en 2019. **Le montant de la dette publique s'élève à 57,5% du PIB (+ 11,9 pp sur un an).**

**Le résultat net du secteur bancaire a chuté de 45,3% en 2020 et s'établit à 1,7 Md EUR.** Le total du bilan a augmenté de 17,7% en rythme annuel (520 Md EUR). La valeur des prêts accordés au secteur non financier a augmenté de 0,8% en g.a. tandis que la valeur des dépôts a augmenté de 12,8%. **Le résultat net des compagnies d'assurance a également diminué de 15,6% en 2020 par rapport à 2019, et s'élève à 1,4 Md EUR.** Les compagnies d'assurance-vie ont été particulièrement impactées par la crise. Elles ont généré 0,5 Md EUR de bénéfice tandis que le reste des compagnies d'assurance a vu son bénéfice net atteindre 0,9 Md EUR.


**Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois**

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21
PIB réel (%y/y)	3,9	1,9	-8,0	-1,5	-2,8			
PIB réel (%q/q)	0,2	-0,3	-9,0	7,9	-0,7			
Production industrielle (%y/y)	3,8	-2,4	0,5	5,7	11,2	0,9	2,7	18,9
Immatriculations de véhicules (%y/y)	15,7	-40,8	-20,5	8,0	-1,9	-18,3	-2,0	61,3
PMI	48,0	42,4	47,2	50,8	51,7	51,9	53,4	54,3
Compte courant (M EUR)	990	2438	2842	1072	400	312	1619	
Exportations (Md EUR, cumul)	238	59	109	168	238	19	41	
Importations (Md EUR cumul)	237	58	104	160	226	18	39	
Solde commercial (Md EUR cumul)	1,1	0,9	5,1	7,5	12,0	0,8	2,0	
Taux de chômage* (%y/y)	2,9	2,9	3,3	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,2	6,3	3,6	5,6	6,6	4,8	8,0	
Ventes au détail (%y/y)	7,5	-7,0	-1,9	2,7	-0,8	-6,0	-3,1	15,2
CPI (% y/y)	3,4	4,6	3,3	3,2	2,4	2,7	2,4	3,2
Taux directeur (NBP)	1,5	1,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

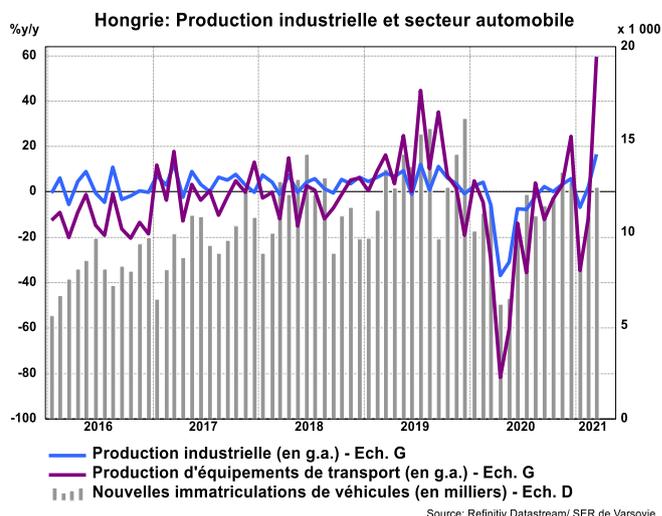
Source: Thomson Reuters; GUS; NBP

\*Méthodologie Eurostat



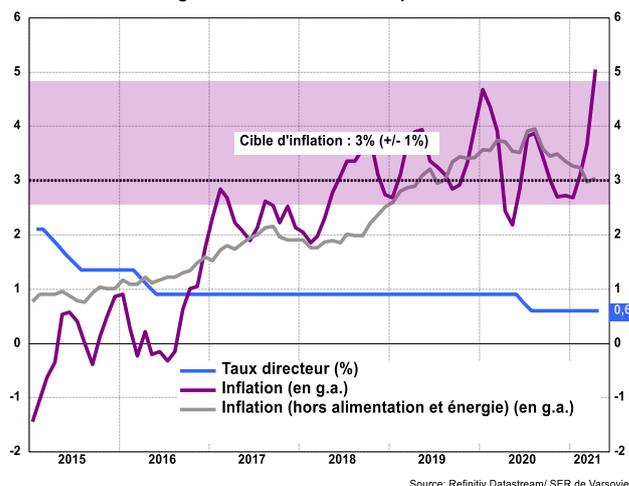
## Hongrie

**La production industrielle progresse de 1,9% en g.a. au mois de février.** La production d'équipements de transport, qui représente 30% de la production manufacturière, a diminué de 6,6% sur un an. La production de véhicules automobiles et d'accessoires et parties automobiles ont diminué respectivement de 6,6% et de 6,4%. La production d'ordinateurs, de produits électroniques et optiques, qui représente 12,5% du secteur manufacturier, a progressé de 9,8%. La production de produits alimentaires, de boissons et de tabac, qui compte pour 10% du secteur manufacturier, a quant à elle décliné de 2,9%. Les équipements électriques, qui représentent une part plus faible du secteur manufacturier, ont connu la hausse la plus spectaculaire (+36% en g.a.), soutenus par l'augmentation de la fabrication de batteries.



**Les prix à la consommation augmentent de 3,7 % en mars en rythme annuel, impactés principalement par la hausse du prix du carburant.** Les prix des boissons alcoolisées et du tabac ont progressé de 10,3% en g.a., et les biens alimentaires de 2,7%. Les prix du carburant explosent (+17,7%), et comptent pour 0,8 pp de la hausse de l'inflation. Ils devraient continuer d'augmenter dans les mois à venir en raison de la reprise du commerce international et d'une offre de pétrole qui reste limitée. Sur le plan monétaire, la Banque centrale a maintenu lors du conseil monétaire du 27 avril son taux directeur à 0,6% ainsi que ses prévisions d'inflation pour 2021 à 3,8%/3,9%. La Banque centrale hongroise (MNB) va poursuivre ses achats d'actifs en se focalisant sur les maturités de long terme.

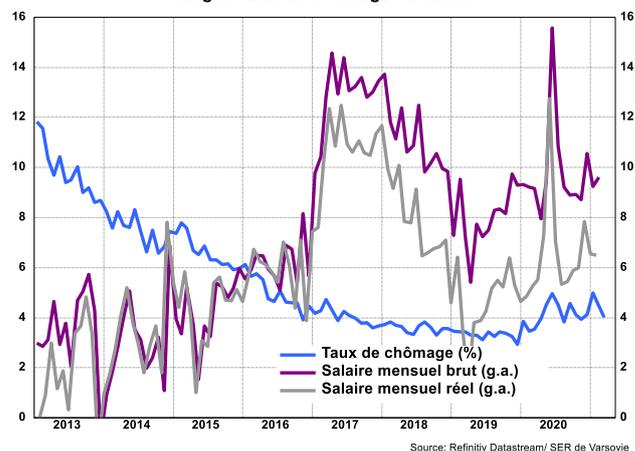
**Hongrie : inflation et taux banque centrale**



**Le taux de chômage continue de décliner en mars et s'établit à 4% (-0,4 pp sur un mois).** Le taux de chômage chez les jeunes (15-24 ans) a augmenté en mars et atteint 13,6%. Environ 20% des chômeurs font partie de cette tranche d'âge.

**Au mois de février, le salaire brut moyen et le salaire réel moyen ont progressé de 9,8% en rythme annuel.** Le salaire brut moyen s'établit ainsi à 414 000 HUF (contre un salaire net de 275 600 HUF). Les salaires ont particulièrement augmenté dans le public (+13,5%), en raison d'augmentations de salaires prévues dans certaines branches.

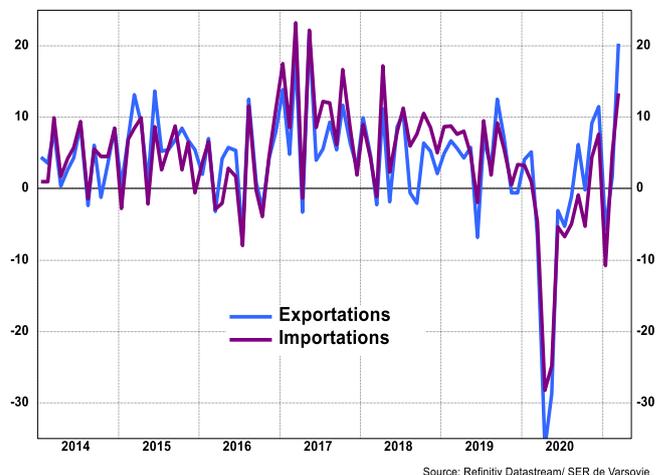
**Hongrie: taux de chômage vs salaire**





**Au mois de février, la valeur des exportations et des importations s'établit respectivement à 9,7 Md EUR (+2,9% en g.a.) et à 8,8 Md EUR (+6,4% en g.a.).** Le solde du commerce extérieur de marchandises enregistre ainsi un surplus de 849 M EUR, en baisse de 262 M EUR par rapport à février 2020. Le forint s'est déprécié de 6,1% contre l'euro sur un an, ce qui a soutenu la compétitivité prix des exportations hongroises d'une part et augmenté le prix des importations d'autre part. On observe néanmoins une nette appréciation de la devise hongroise au mois de mars. On notera en février la hausse des exportations et des importations de machines et équipements de transport (+4,1% et +8,3% en g.a. respectivement). La hausse des exportations d'appareils et d'équipements électriques ainsi que des biens de télécommunication a soutenu les exportations hongroises.

Hongrie : Exportations et importations de biens et services  
 En rythme annuel (%/y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

### Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21
PIB réel (%/y)	4,4	2,0	-13,6	-4,6	-3,6			
PIB réel (%q/q)	0,7	-0,4	-14,5	11,4	1,4			
Production industrielle (%/y)	-1,2	-5,6	-7,8	2,2	5,8	-6,7	1,9	
Immatriculations de véhicules (%/y)	66,6	-14,3	-23,7	18,6	-21,2	-12,3	-1,7	8,3
PMI manufacturing	53,9	29,1	47,0	48,8	51,3	54,5	49,0	48,8
Exportations (Md EUR)	7,5	9,0	8,6	10,3	8,3	8,8	9,7	
Importations (Md EUR)	7,4	8,7	7,9	9,1	8,0	7,9	8,8	
Balance commerciale (M EUR)	134	436	697	1140	300	443	849	
Exportations de biens (%/y)	0,1	4,6	-3,2	9,8	11,0	-3,1	2,9	
Importations de biens (%/y)	2,2	-4,9	-5,1	4,8	7,1	-7,2	6,4	
Taux de chômage (%/y)	3,5	3,7	4,9	4,3	4,3	4,9	4,5	4,0
Salaires bruts nominaux (%/y)	13,1	9,0	15,6	8,8	10,6	9,5	9,8	
Ventes au détail (%/y)	6,1	3,5	-0,1	-2,0	-4,0	-1,8	-5,9	
CPI (% y/y)	4,0	3,9	2,9	3,4	2,7	2,7	3,1	3,7
Taux directeur (NBP)	0,9	0,9	0,75	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6

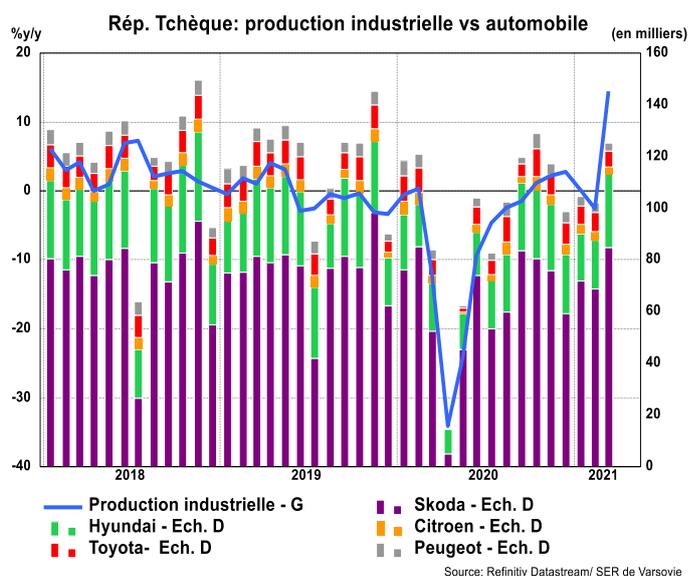
Source: Thomson Reuters; KSH; MNB



## République tchèque

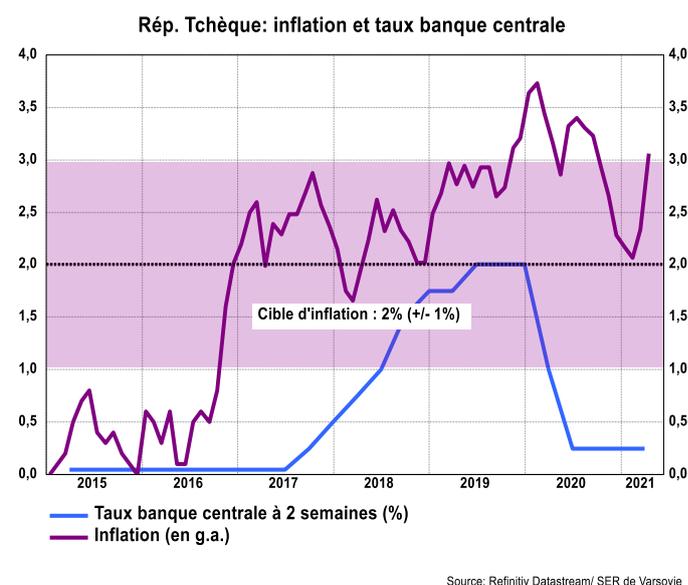
D'après les estimations préliminaires de l'Office des statistiques tchèques, le PIB réel aurait diminué de 2,1% au T1 en rythme annuel, et de 0,3% sur un trimestre. L'activité économique a été principalement influencée par la baisse continue des dépenses de consommation finale des ménages. A l'inverse, les dépenses publiques et la demande extérieure ont contribué positivement à l'évolution du PIB.

**La production industrielle a diminué de 2,6% en février en rythme annuel.** Les nouvelles commandes ont en revanche augmenté de 6,7% en g.a. En février, la production industrielle a particulièrement été impactée par la baisse de la production de véhicules automobiles (-8%) et d'équipements électriques (-4,2%). En revanche, on notera une hausse de la production de produits pharmaceutiques (+24,6%).



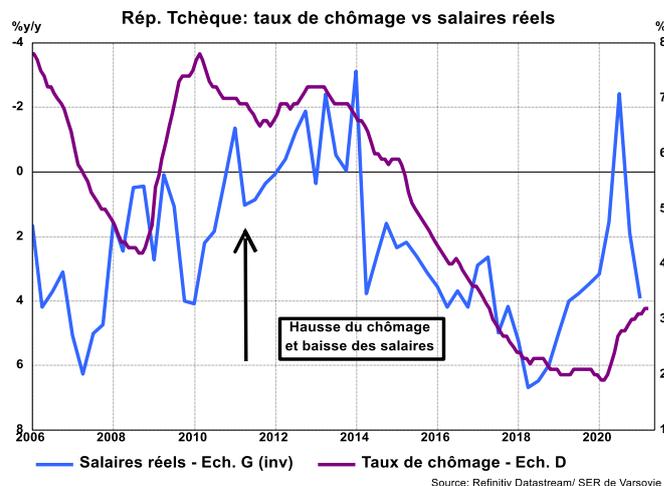
**Le taux d'inflation s'établit à 2,3% en mars en g.a. (+0,2% sur un mois).** Le niveau général des prix a été impacté par une forte hausse du prix du carburant (+5,9% en g.a.). On notera également l'augmentation du prix des boissons alcoolisées et du tabac (+2,5%). Les prix des biens alimentaires (très volatiles au cours des derniers mois), ont décliné de 3,9%.

La Banque centrale (CNB) a maintenu ses taux inchangés lors de son conseil monétaire du 6 mai. Selon la CNB, l'inflation devrait rester dans la partie haute de la cible d'inflation de 2%, en raison de la forte hausse des prix du carburant dans un premier temps, de la croissance soutenue des prix alimentaires au second semestre, ainsi que de la reprise de la hausse des prix administrés en fin d'année. Les pressions inflationnistes combinées à la reprise économique devraient conduire à une hausse des taux au cours du deuxième semestre 2021.

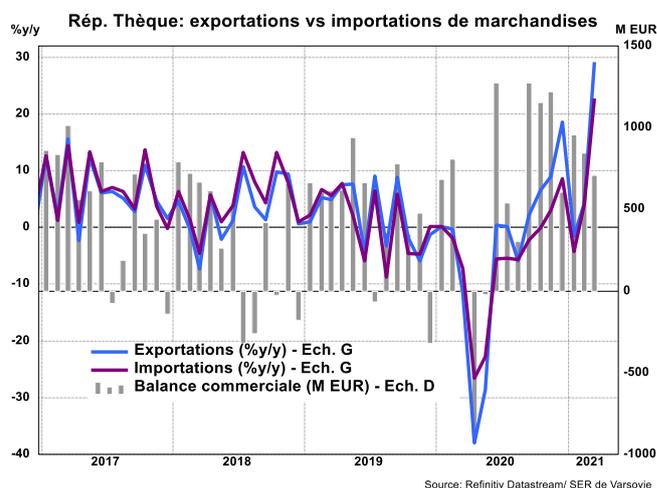




La dégradation sur le marché du travail reste contenue. Le taux de chômage reste stable en mars à 3,2% (+1,3% sur un an), le deuxième taux de chômage le plus faible au sein de l'UE derrière la Pologne.



Le solde commercial du commerce de marchandises enregistre au mois de février un surplus de 0,9 Md EUR, en hausse de 0,1 Md EUR sur un an. Les exportations et les importations s'établissent respectivement en janvier à 12,1 Md EUR (+3,8% en g.a.) et à 11,2 Md EUR (+3,3% en g.a.). La balance commerciale a été favorablement impactée par la réduction du déficit de pétrole brut et gaz naturel, ainsi que par la réduction du déficit dans le secteur de l'habillement. En revanche, elle a été négativement impactée par la baisse de son surplus dans les secteurs de l'équipement électrique ainsi que des véhicules automobiles, remorques et semi-remorques.



### Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21
PIB réel (%y/y)	2,0	-2,0	-10,9	-5,0	-4,8			-2,1**
PIB réel (%q/q)	0,4	-3,4	-8,7	6,9	0,6			-0,3**
Production industrielle (%y/y)	-3,4	-10,8	-11,9	-1,5	0,5	0,9	-2,6	
Immatriculations de véhicules (%y/y)	27,6	-36,3	-5,2	7,2	8,7	-22,7	-15,5	46,5
PMI	43,6	41,3	44,9	50,7	57,0	57,0	56,5	58,0
Compte courant (Md CZK)	-14,4	-0,5	1,8	33,0	-3,9	28,7	24,3	
Exportations (Md EUR)	9,8	11,1	11,4	12,6	11,2	11,6	12,1	
Importations (Md EUR)	10,1	11,0	10,0	11,3	10,6	10,7	11,2	
Balance commerciale (Md EUR)	-0,3	0,1	1,4	1,3	0,7	0,9	0,9	
Exportations de biens (%y/y)	-1,3	-11,5	0,3	2,2	18,0	-0,6	3,8	
Importations de biens (%y/y)	0,2	-7,6	-6,1	-2,3	7,4	-3,2	3,3	
Taux de chômage* (%y/y)	1,9	1,9	2,6	2,8	3,1	3,3	3,2	3,2
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,2	5,1	0,5	5,1	6,5			
Ventes au détail (%y/y)	4,8	-8,9	0,0	0,4	1,4	-6,5	-3,0	
CPI (% y/y)	3,2	3,4	3,3	3,2	2,3	2,2	2,1	2,3
Taux directeur (NBP)	2,00	1,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

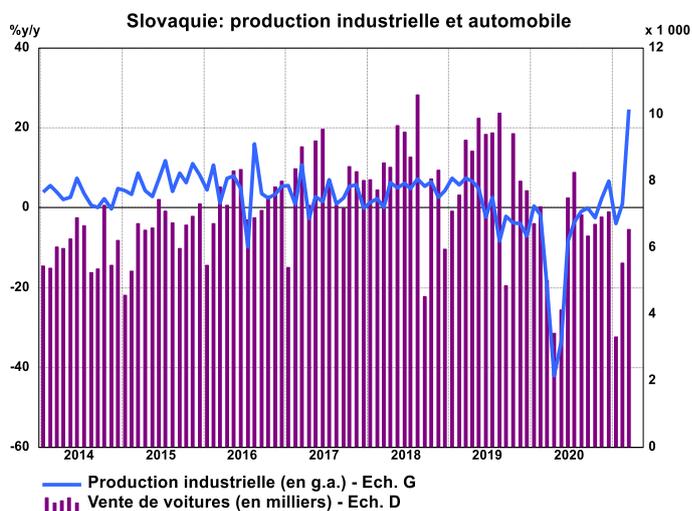
Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

\* Eurostat; \*\*Estimations préliminaires du PIB

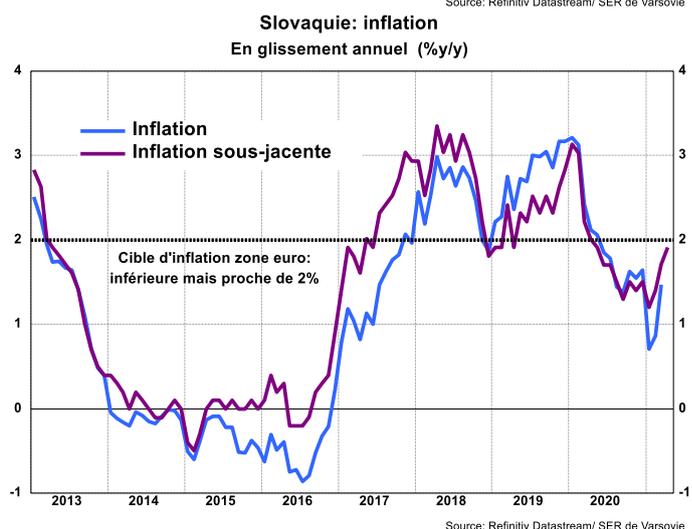


**Slovaquie**

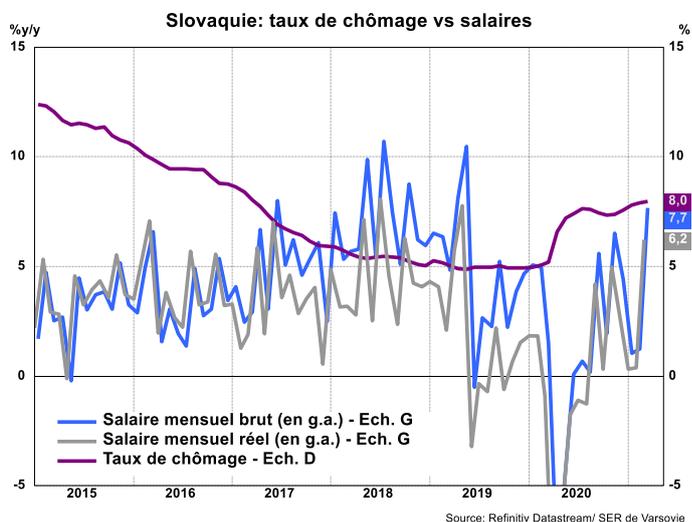
**La production industrielle progresse de 1% en février en g.a.** Les nouvelles commandes ont augmenté de 4,6% en g.a. Le hausse de la production industrielle est liée en grande partie à l'augmentation de la production des équipements de transport (+1,6% en g.a.), après une chute de 15% en janvier.



**Le taux d'inflation (IPCH) s'établit en mars à 1,5% en rythme annuel (-0,1% sur un mois).** Cette hausse des prix résulte principalement de l'augmentation des prix du tabac et du carburant. La hausse du niveau des prix a été modérée par le ralentissement de l'évolution du prix dans l'alimentation.



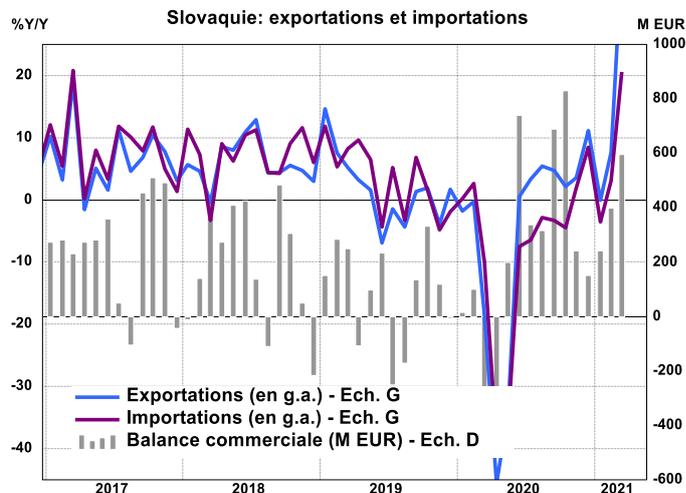
**Le taux de chômage atteint 7,9% en février.** En ce début d'année, l'emploi a uniquement progressé dans le secteur de l'information et de la communication. La baisse la plus marquée a été enregistrée dans le secteur de l'hôtellerie (-20,4%), suivi des secteurs de la construction et de la restauration.



**Le salaire mensuel moyen a augmenté de 1,2% en g.a. en février.** Il a diminué dans la plupart des secteurs, et plus particulièrement dans l'hôtellerie/restauration.



Le commerce extérieur de la Slovaquie affiche en février un excédent de 400 M EUR, soit l'excédent le plus élevé sur un mois depuis 2014. La valeur totale des exportations a atteint 7,2 Md EUR en février, en hausse de 7,7% en rythme annuel. Les exportations de machines et équipements de transport, qui comptent pour 65% des exportations totales, ont augmenté de 12,6% en g.a., soutenant ainsi l'excédent commercial slovaque. Le montant total des importations atteint 6,8 Md EUR (+3,3% en g.a.).



Le déficit public slovaque atteint 6,2% du PIB en 2020, en hausse de 4,9% par rapport à 2019. La dette publique est passée de 48,2% du PIB en 2019 à 60,6% du PIB en 2020. Selon les prévisions du gouvernement, le déficit public devrait s'élever à 7,4% du PIB en 2021 tandis que la dette publique passerait à 64,8% du PIB.

### Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21
PIB réel (%y/y)	2,0	-3,8	-12,1	-2,4	-2,7			
PIB réel (%q/q)	0,6	-5,2	-8,3	11,6	0,2			
Production industrielle (%y/y)	-7,1	-19,6	-8,5	-0,2	6,8	-3,9	1,0	
Immatriculations de véhicules (%y/y)	29,3	-45,6	-20,2	31,0	-8,2	-50,6	-23,3	30,5
Exportations (Md EUR)	5,8	5,9	6,5	7,3	6,5	6,6	7,2	
Importations (Md EUR)	5,8	6,3	5,8	6,5	6,3	6,4	6,8	
Balance commerciale (Md EUR)	0,0	-0,4	0,7	0,8	0,2	0,2	0,4	
Exportations de biens (%y/y)	-1,5	-10,1	-7,8	3,4	12,5	-0,1	7,7	
Importations de biens (%y/y)	2,3	-18,5	0,3	-4,9	9,6	-3,6	3,3	
Taux de chômage (%y/y)	6,0	6,2	8,2	8,2	7,6	7,8	7,9	8,0
Salaires bruts nominaux (%y/y)	4,7	1,5	0,1	5,4	4,3	1,0	1,2	7,7
Ventes au détail* (%y/y)	-2,5	-3,6	-1,6	5,8	-0,6	-6,2	-14,7	
IPCH (% y/y)	3,0	2,3	1,8	1,4	1,6	0,7	0,9	1,5

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

\* hors véhicules automobiles

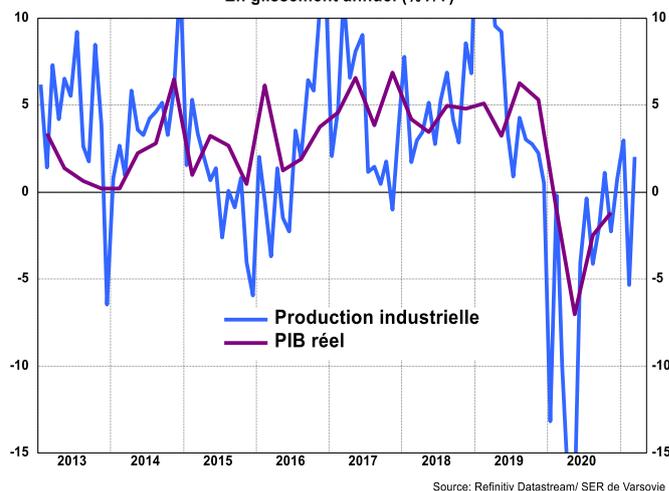


Etats baltes

Estonie

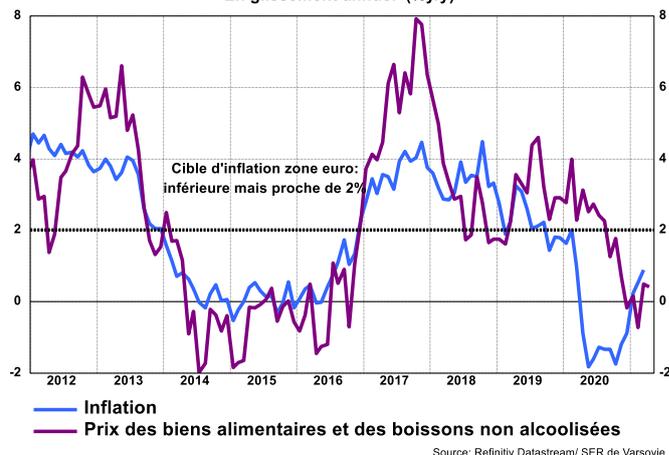
**La production industrielle a décliné de 9% en g.a. au mois de février.** La production a décliné de 33% dans les activités d'exploitation minière, et de 10% dans le secteur manufacturier, mais a en revanche augmenté de 36% dans la production d'énergie. La production industrielle a diminué dans la plupart des activités manufacturières, notamment dans la fabrication de produits alimentaires (-9,2%), d'ordinateurs et d'équipements électroniques (-8,1%). Il y a eu une légère hausse de la production de bois (+1,4%). Enfin, on notera la hausse de la production d'électricité (+61%) et de chaleur (+23%).

**Estonie: Production industrielle vs PIB réel**  
En glissement annuel (%Y/Y)

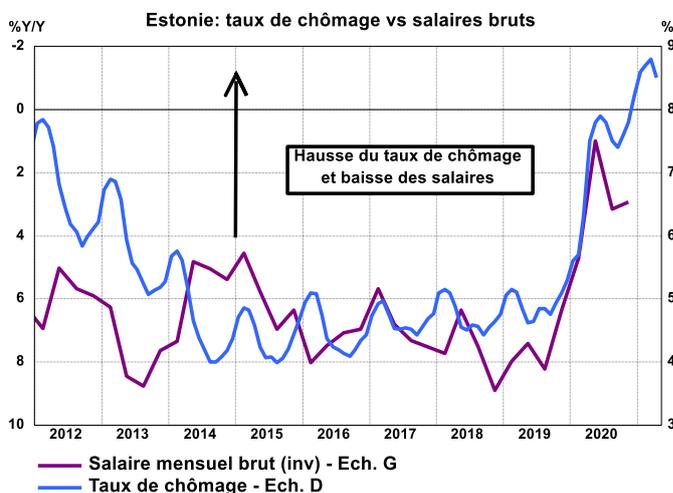


**L'inflation progresse de 1,1% en glissement annuel au mois de mars.** Les prix des biens et des services augmentent respectivement de 0,5% et de 2% en mars sur un an. Le niveau général des prix a été particulièrement affecté par la hausse des prix de l'électricité (+18,3%). Les prix ont également progressé dans la santé (+3,6%), le transport (+3,4%), et l'éducation (+2,9%). Les prévisions du ministère des Finances anticipent que l'indice des prix à la consommation pourrait atteindre 2% d'ici mai 2021, avec la disparition de la réduction des droits d'accise sur les carburants.

**Estonie: inflation**  
En glissement annuel (%/y)



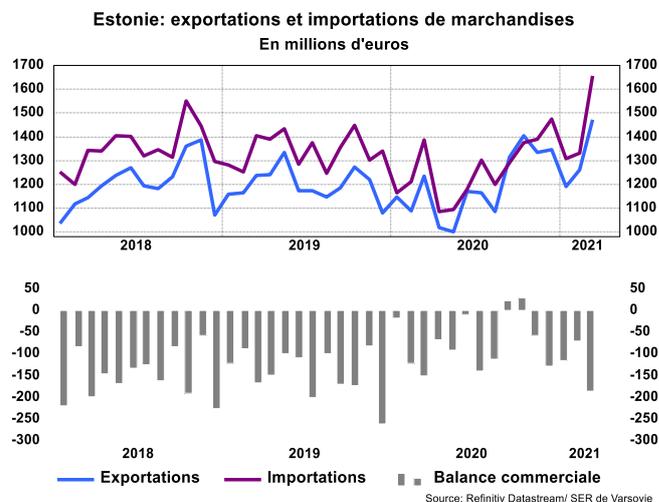
**Le taux de chômage atteint 8,8% en mars** Le pays compte ainsi 57 799 chômeurs, soit une hausse de 2,6% sur un an. Ce n'est qu'en 2022 que le chômage devrait passer sous la barre des 7% d'après les prévisions de la Commission européenne.





Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° © DG Trésor

**Au mois de février, les exportations et les importations de marchandises ont progressé respectivement de 16% et de 10% sur un an.** Les exportations et les importations s'établissent en février à 1,3 Md EUR, laissant apparaître un léger déficit de 76 M EUR. L'augmentation des échanges en février résulte de la hausse des exportations de combustibles et des importations de bois. Au cours du mois de février, l'Estonie a surtout exporté des équipements électriques, des produits minéraux et des articles en bois. En revanche, on notera la forte baisse des exportations de produits agricoles et de préparations alimentaires (-10 M EUR sur un mois). Les principales destinations d'exportation pour l'Estonie sont la Finlande, suivi de la Suède et la Lettonie.



### Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21
PIB réel (%y/y)	4,0	-0,8	-6,9	-1,9	-1,2			
PIB réel (%q/q)	0,9	-3,7	-5,6	3,3				
Production industrielle (%y/y)	-9,9	-8,2	-5,5	-2,4	1,0	1,0	-9,0	
Exportations (M EUR)	1078	1236	1173	1311	1344	1196	1263	
Importations (M EUR)	1338	1385	1174	1307	1475	1313	1336	
Balance commerciale (M EUR)	-260	-149	-1	4	-131	-118	-73	
Taux de chômage (%y/y)	5,3	6,3	0,8	7,6	8,3	8,7	8,9	8,8
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,4	4,7	0,1	3,2	3,4			
Ventes au détail (%y/y)	5,7	4,3	5,7	6,0	7,0	7,0	4,0	4,0
CPI (% y/y)	1,8	0,9	-1,0	-1,3	-0,8	0,2	0,6	1,1

Source: Thomson Reuters; SE



## Lettonie

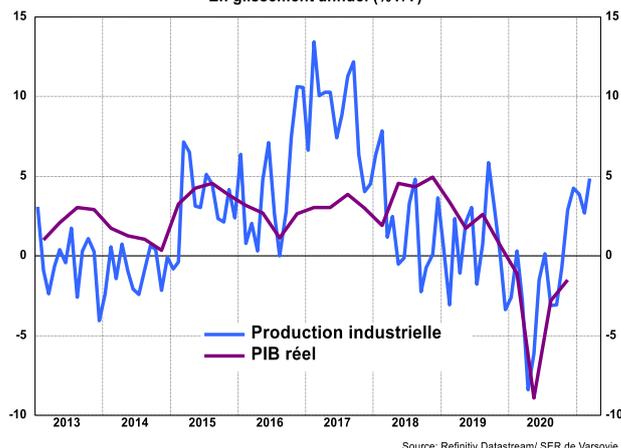
Selon les estimations préliminaires, le PIB s'est contracté de 2,2% au T1 2021 en rythme annuel. L'activité économique a été affectée par une baisse de 1,3% dans les secteurs de production et de 4% dans les secteurs des services. Par rapport au dernier trimestre 2020, le PIB a diminué de 2,6%.

**Au mois de février, la production industrielle a augmenté de 1,5% en g.a.** La production industrielle a été soutenue par le secteur manufacturier (+0,8%) et par la production d'énergie (+8,8%), alors que le secteur minier est en déclin (-8%). On notera une hausse de la production de produits chimiques (+8,1%), de vêtements (+19,5%) et de machines et équipements (+7%). En revanche, la production a nettement diminué concernant la fabrication de boissons (-37,9%), de textiles (-11,2%), de produits métalliques (-7,1%) et de produits alimentaires (-4,3%).

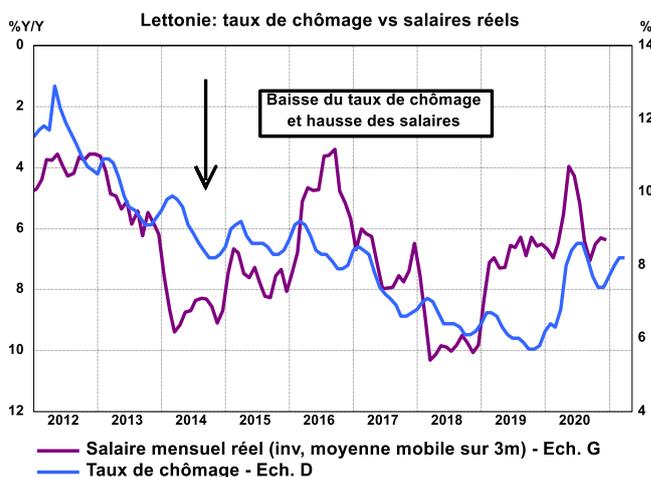
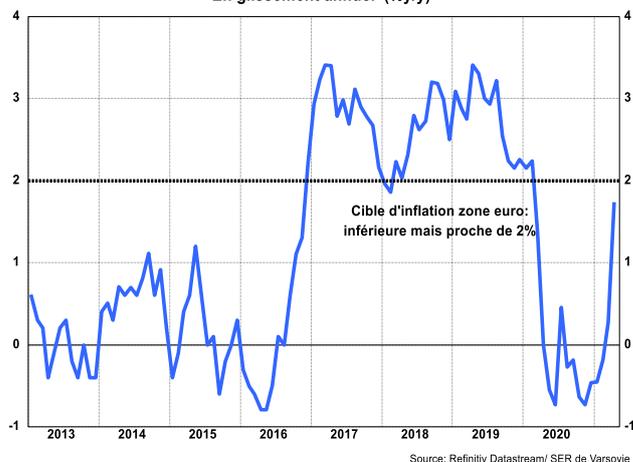
**Le niveau moyen des prix à la consommation a augmenté de 0,3% en rythme annuel au mois de mars.** Les prix des biens ont décliné de 0,1%, tandis que les prix des services ont progressé de 0,9%. Le niveau général des prix a été principalement influencé par la baisse des prix du transport (+3,3%), de la culture et du divertissement (+2%), de la santé (+2,4%) ainsi que des boissons alcoolisées et du tabac (+1,8%). **Selon la Banque centrale, l'inflation devrait se situer autour de 1,8% en 2021 et de 2,2% en 2022.**

**Le taux de chômage recensé reste élevé en mars (+8,2%), en hausse de 1,4% par rapport à mars 2020.** Le nombre de demandeurs d'emploi représente au total près de 87 700 personnes (+11 100 sur un an).

Lettonie: Production industrielle vs PIB réel  
En glissement annuel (%Y/Y)



Lettonie: inflation  
En glissement annuel (%y/y)



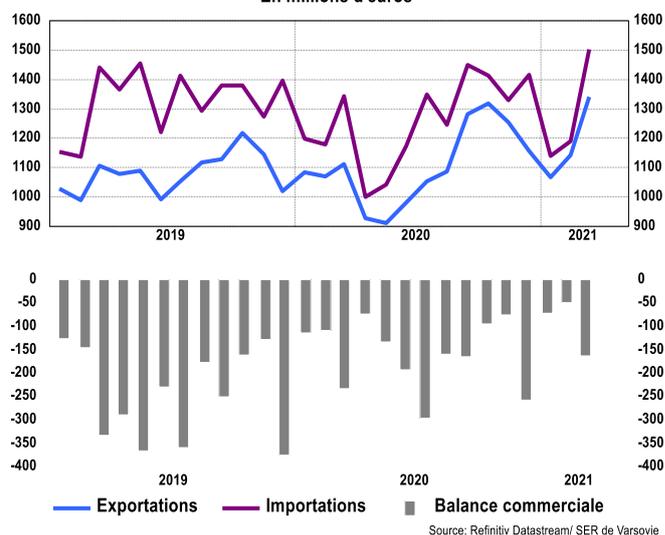


### Sur le mois de février, la balance commerciale de la Lettonie est déficitaire de 49 M EUR.

Les exportations ont augmenté de 10,4% en g.a. et atteignent 1,14 Md EUR. Les importations ont très légèrement progressé (+0,2%) et s'établissent à 1,19 Md EUR. Le montant du commerce extérieur atteint ainsi en février 2,3 Md EUR, en hausse de 4,6% en g.a. La hausse des exportations sur un an résulte principalement d'une augmentation des exportations de bois et de produits en bois (+19,7%), de produits végétaux (+36,7%), de minéraux (+34,7%) et de produits chimiques (+18,5%).

Les principaux clients de la Lettonie restent la Lituanie (16,7% des exportations totales), suivi de l'Estonie (10,8%) et de la Russie (8,1%). Les trois principaux fournisseurs de la Lettonie sont la Lituanie (17,7% des importations totales), suivi de l'Allemagne (11,9%) et de la Pologne (+9,8%).

Lettonie : exportations vs importations  
 En millions d'euros



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

**D'après les estimations préliminaires, le déficit public est passé de 0,6% du PIB en 2019 à 4,5% du PIB en 2020. La dette publique a atteint en 2020 43,5% du PIB (soit 12,7 Md EUR), contre 37% du PIB l'année précédente. Les recettes publiques ont décliné de 0,4% sur un an alors que les dépenses publiques ont augmenté de 9,5%, afin de limiter entre autres l'impact de la crise économique et sanitaire.**

### Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21
PIB réel (%y/y)	1,0	-1,5	-8,9	-2,6	-1,5			-2,2**
PIB réel (%q/q)	0,1	-2,9	-7,5	7,1	1,1			-2,6**
Production industrielle (%y/y)	-3,2	-3,6	-0,3	-2,8	4,7	2,8	1,5	
Trafic aérien (%y/y)		-55,7	-92,7	-84,5	-90,1	-90,4	-95,1	-85,9
Exportations (M EUR)	1021	1099	978	1275	1150	1068	1142	
Importations (M EUR)	1397	1338	1159	1430	1410	1140	1191	
Balance commerciale (M EUR)	-376	-239	-181	-150	-260	-72	-49	
Taux de chômage recensé (%y/y)	6,2	6,8	8,6	7,7	7,7	8,0	8,2	8,2
Salaires mensuels réels (%y/y)	6,5	6,3	3,9	5,9				
Ventes au détail (%y/y)	2,3	-1,8	4,6	5,9	-4,4	-8,9	-8,5	3,2
CPI (% y/y)	2,3	1,4	0,1	-0,3	-0,5	-0,5	-0,2	0,3

Source: Thomson Reuters; CSB

\*\* Estimations préliminaires



**Lituanie**

**Au mois de mars, la production industrielle a progressé de 14,5% en g.a.**

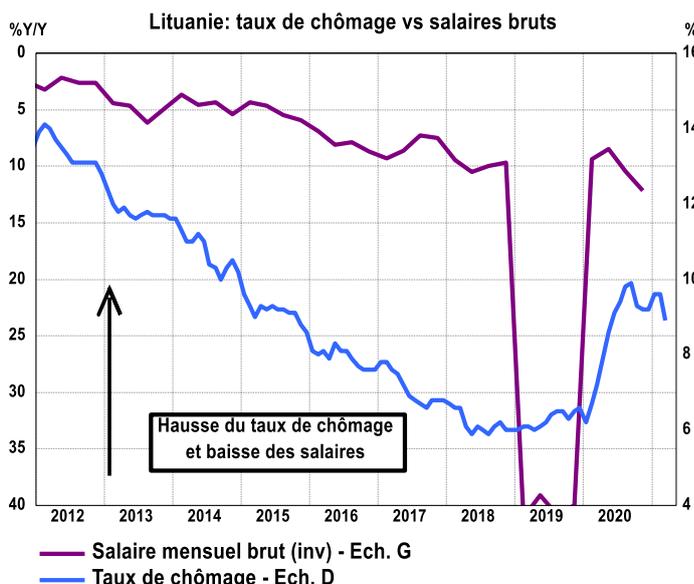
**Le taux d'inflation annuel s'établit en mars à 1,6% en rythme annuel (contre 0,4% au mois de février).** Les prix ont particulièrement augmenté dans la santé (+6,3%), le transport (+5,6%), l'éducation (+5,5%), les boissons alcoolisées et le tabac (+2,2%). En revanche, les prix ont décliné dans l'habillement (-1,6%) et le logement (-1,4%).

**Lituanie: inflation**  
En glissement annuel (%/y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

**Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2021, le taux de chômage s'élève à 7,5%** (en baisse de 1,5% par rapport au dernier trimestre de l'année 2020, mais toujours en hausse de 0,4% sur un an). Le taux de chômage chez les jeunes (15-24 ans) atteint 12,5%.

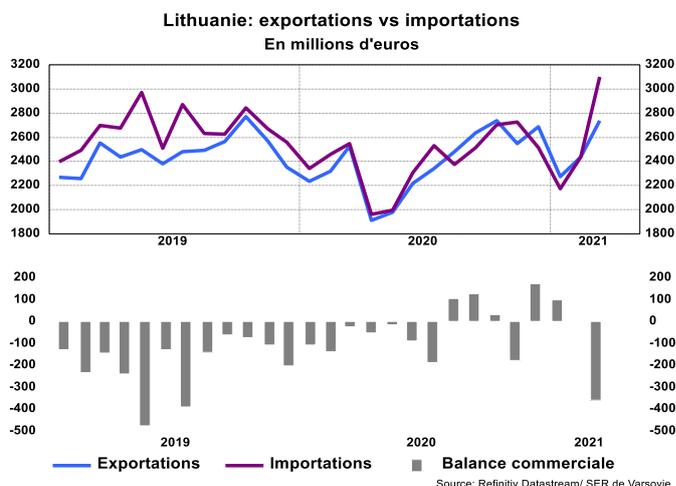


Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



**En février, les exportations et les importations s'élèvent à 2,43 Md EUR. Les exportations sont en hausse de 4,8% en g.a. tandis que les importations déclinent de 1,2% en g.a.** La balance commerciale de la Lituanie est ainsi nulle au cours du mois de février. La hausse des exportations s'explique principalement par l'augmentation des exportations de produits chimiques, pharmaceutiques et de céréales. La baisse des importations résulte entre autres de la chute des importations de véhicules (-20%) et de pétrole (-36,4%).

Les principaux clients de la Lituanie en ce début d'année sont la Russie (9,8% des exportations totales), suivi de la Lettonie (8,5%), et de l'Allemagne (8,3%). Les trois principaux fournisseurs de la Lituanie sont l'Allemagne (13,3% des importations totales), suivi de la Pologne (12,7%) et de la Russie (9,2%).



### Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21
PIB réel (%y/y)	3,9	2,4	-4,6	0,1	-1,0			
PIB réel (%q/q)	1,1	0,0	-5,9	3,8	1,2			1,8**
Production industrielle* (%y/y)	-0,1	-4,2	-0,8	2,4	0,6	11,8	9,6	14,5
Exportations (M EUR)	2354	2538	2208	2645	2686	2272	2431	
Importations (M EUR)	2558	2591	2276	2493	2513	2165	2428	
Balance commerciale (M EUR)	-204	-53	-68	152	173	107	3	
Taux de chômage (%y/y)	6,6	7,2	9,1	9,9	9,2	9,6	9,6	
Salaires bruts moyens (%y/y)	35,8	7,6	9,4	10,4	12,2			
Ventes au détail (%y/y)	3,8	-6,2	6,1	7,7	-0,3	-4,0	-0,1	18,9
HICP (% y/y)	2,7	1,8	1,0	0,7	-0,1	0,2	0,4	1,6

Source: Thomson Reuters; SL

\* hors construction; \*\*estimations préliminaires

### Lexique

*cjo* : corrigé des effets de calendrier

*cvs* : corrigé des variations saisonnières

*g.a. ou y/y* : glissement annuel

*g.t.* : glissement trimestriel

*IPC(H)* : indice des prix à la consommation (harmonisé)

*PECO(B)* : pays d'Europe centrale et orientale (balte)

*PIB* : produit intérieur brut

*pb* : points de base

*pp* : points de pourcentage

*T1/T2/T3/T4*: 1<sup>er</sup>, 2<sup>ème</sup>, 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> trimestre

*UE* : Union européenne

*GUS* : Institut de la statistique polonais



Situation épidémiologique en Europe centrale et balte – Covid-19

	Nouveaux cas pour 100 000 habitants au cours des 2 dernières semaines au 14/05		Morts par million d'habitants au cours des 2 dernières semaines au 14/05
<b>Pologne</b>	192 <i>(989)</i>	↓	121
<b>Hongrie</b>	214 <i>(1112)</i>	↓	194
<b>République tchèque</b>	263 <i>(809)</i>	↓	66
<b>Slovaquie</b>	106 <i>(296)</i>	↓	195
<b>Estonie</b>	373 <i>(1007)</i>	↓	46
<b>Lettonie</b>	453 <i>(351)</i>	↑	58
<b>Lituanie</b>	600 <i>(389)</i>	↑	67

Source : Centre européen de prévention et de contrôle des maladies  
En italique, les données au 14/04


**Prévisions de la Commission européenne (hiver 2021) et notations**

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie							
<b>PIB (variation annuelle)</b>														
<b>2020</b>	-2,8	-5,3	-5,7	-5,9	-2,9	-3,5	-0,9							
<b>2021</b>	3,1	4,0	3,2	4,0	2,6	3,5	2,2							
<b>2022</b>	5,1	5,0	5,0	5,4	3,8	3,1	3,1							
<b>Inflation (variation annuelle)</b>														
<b>2020</b>	3,7	3,4	3,3	2,0	-0,6	0,1	1,1							
<b>2021</b>	2,3	3,5	2,5	0,5	1,2	1,5	1,7							
<b>2022</b>	2,9	2,9	2,2	1,6	2,1	1,9	1,8							
<b>Chômage (% population active)</b>														
<b>2019</b>	3,3	3,4	2,0	5,8	4,4	6,3	6,3							
<b>2020</b>	4,0	4,4	2,7	6,9	7,5	8,3	8,9							
<b>2021</b>	5,3	4,4	3,3	7,8	7,8	8,0	8,0							
<b>Solde public (% PIB)</b>														
<b>2019</b>	-0,7	-2,0	0,3	-1,3	-0,3	-0,2	0,3							
<b>2020</b>	-8,8	-8,4	-6,2	-9,6	-5,9	-7,4	-8,4							
<b>2021</b>	-4,2	-5,4	-4,7	-7,9	-5,9	-3,5	-6,0							
<b>Dettes publique brute (% PIB)</b>														
<b>2019</b>	46	66,3	30,8	48,0	8,4	36,9	36,3							
<b>2020</b>	56,6	78,0	37,9	63,4	17,2	47,5	47,2							
<b>2021</b>	57,3	77,9	40,6	65,7	22,5	45,9	50,7							
<b>Solde courant (% PIB)</b>														
<b>2019</b>	0,4	-0,9	0,7	-2,6	2,3	0,6	3,5							
<b>2020</b>	1,8	-1,1	-2,3	-3,1	2,8	2,3	4,6							
<b>2021</b>	1,5	-0,3	-2,0	-1,6	2,0	1,2	3,7							
<b>Notation de la dette souveraine</b>														
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
<b>S&amp;P</b>	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	A+	Stable
<b>Moody's</b>	A2	Stable	Baa3	Positive	Aa3	Stable	A2	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A2	Stable
<b>Fitch</b>	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A	Négative	AA-	Stable	A-	Stable	A	Stable

Les notations en vert/ rouge correspondent à une amélioration/ dégradation de la notation de la dette souveraine du pays au cours du mois passé.

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Varsovie. (adresser les demandes à [varsovie@dgtrésor.gouv.fr](mailto:varsovie@dgtrésor.gouv.fr)).

**Clause de non-responsabilité**

Le Service Économique Régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.


 MINISTÈRE  
 DE L'ÉCONOMIE  
 ET DES FINANCES

Service Économique Régional de Varsovie  
 Ambassade de France en Pologne  
[www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne](http://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne)  
[twitter.com/ @DGTresor\\_Poland](https://twitter.com/DGTresor_Poland)

Rédigé par Eloïse VILLANI, en collaboration avec les services économiques de la région

Validation : Anselme Imbert

Version du 14/05/2021